



TMT 研究小组 陈启书
021-53519888-1918
mymailno@hotmail.com

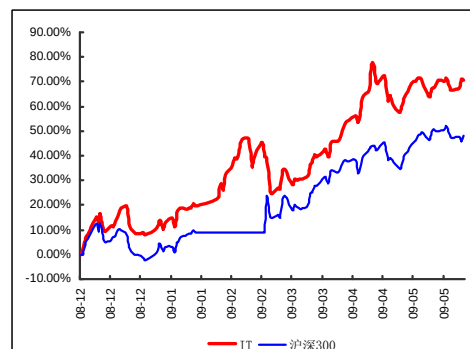
软件业收入增长 (09 年 1-4 月份)

主营业务收入 (亿元) 2,552.2
同比增长 (%) 23.5

电子计算机制造业收入增长 (09 年 1-4 月份)

主营业务收入 (亿元) 4,358.8
同比增长 (%) -6.1

最近 6 个月 IT 指数与沪深 300 指数比较



相关报告:

继续呈复苏趋势

——2009 年 6 月投资策略报告

■ 主要观点:

行业继续呈复苏趋势

受家电下乡等扩大内需政策及出口下行放缓等因素影响, 2009 年 1-4 月, 规模以上电子信息制造业, 包括计算机、家用视听行业销售产值均出现连续两个月的回升趋势; 规模以上电子信息制造业出口交货值自 2008 年 9 月以来的大幅下行趋势在 2009 年 3、4 月逐渐得以放缓; 软件业务收入继续表现较稳定增长态势。

维持“有吸引力”的评级

金融危机的爆发, 使国内经济在产业结构上的矛盾日发突出, 未来经济发展, 在保增长的基础上, 将着重进行经济结构的调整和朝着社会消费需求的方向发展。围绕着自主创新和高新技术应用的现代服务业和先进制造业将存在着巨大发展空间; 随着电子信息产业振兴规划的实施, 以及其他产业技术改造和升级进程的开展, IT 行业有望较快复苏并呈现加快成长的趋向。

■ 投资建议:

维持 IT 行业未来 12 个月内的评级为: 有吸引力。

■ 数据预测与估值:

IT 业重点关注股票业绩预测、市盈率和投资评级

代码	简称	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			08A	09E	10E	08A	09E	10E		
002230	科大讯飞	21.85	0.47	0.67	0.96	46.08	32.47	22.68	6.50	跑赢大市
002253	川大智胜	27.69	0.55	0.77	0.95	50.35	35.96	29.27	4.88	跑赢大市
002151	北斗星通	30.70	0.50	0.89	1.30	61.40	34.49	23.62	9.43	跑赢大市
002161	远望谷	30.01	0.44	0.71	0.92	68.20	42.27	32.62	9.15	大市同步
002177	御银股份	16.69	0.41	0.84	1.13	40.71	19.87	14.77	5.78	超强大市
002232	启明信息	17.00	0.29	0.46	0.60	58.47	36.96	28.33	8.45	跑赢大市
600536	中国软件	27.56	0.22	0.55	0.76	125.27	50.11	36.26	6.95	大市同步

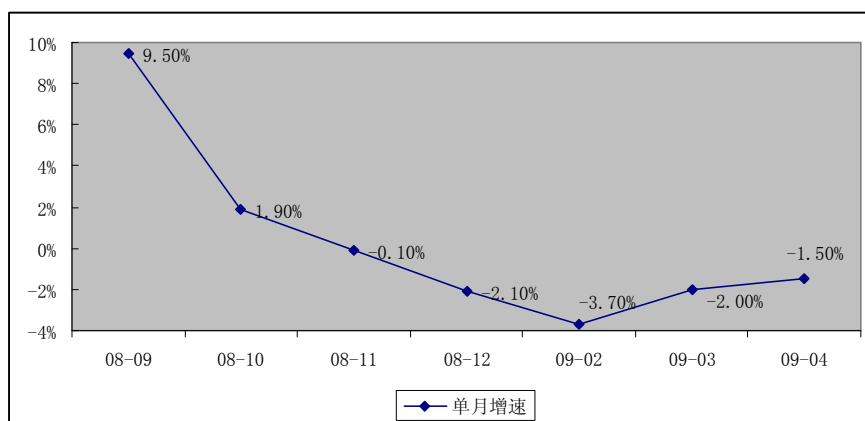
数据来源: 上海证券研究所 (股价为 09 年 5 月 27 日收盘价)

1. 销售产值继续回升

2009 年 1-4 月，我国规模以上电子信息制造业实现销售产值 13,522.49 亿元，同比下降 7.10%，比 1-3 月回升 2.1 个百分点；2009 年 1-3 月规模以上电子信息制造业实现销售产值同比下降 9.20%，比 1-2 月回升了 4.1 个百分点。这显示，自 2009 年 1-2 月同比下降 13.30% 以来，已连续两个月出现回升调整的趋势。

从单月同比增速情况来看，从 2008 年 9 月开始规模以上电子信息制造业实现销售产值同比增速出现连续下降，自 2009 年 2 月出现 -3.70% 的最低点后，2009 年 3、4 月同比增速分别为 -2.00% 和 -1.50%，开始显现低位回升趋势。

图1 08 年 9 月以来电子信息制造业单月销售产值同比增速情况



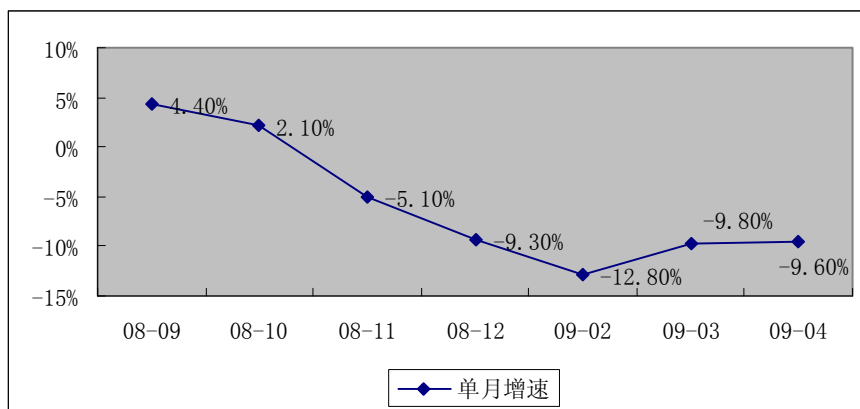
数据来源：工信部，上海证券研究所

随着家电下乡等扩大内需政策效应逐步显现，1-4 月我国计算机、家用视听行业分别实现销售产值 4,358.75 亿元和 932.15 亿元，分别同比下降 6.10% 和 9.4%，相比 1-3 月份分别回升 1.5 和 4.7 个百分点；同时，相比 1-2 月份分别回升 8.4 和 6.3 个百分点，显现回升的趋势。

2. 出口下行趋势放缓

规模以上电子信息制造业实现销售产值继续出现低位回升趋势，其主要原因之一是出口下行趋势放缓。2009 年 1-4 月，规模以上电子信息制造业实现出口交货值 7,948.3 亿元，同比下降 14.1%，比 1-3 月回升 1.7 个百分点，比 1-2 月回升 5.1 个百分点。从当月增速看，4 月同比下降 9.6%，虽比 3 月略低了 0.2 个百分点，但比 2 月还是上升了 3.2 个百分点。这显示了自 2008 年 9 月以来出口大幅下行趋势逐渐得以放缓。

图2 2008年9月以来电子信息制造业单月出口交货值增长情况



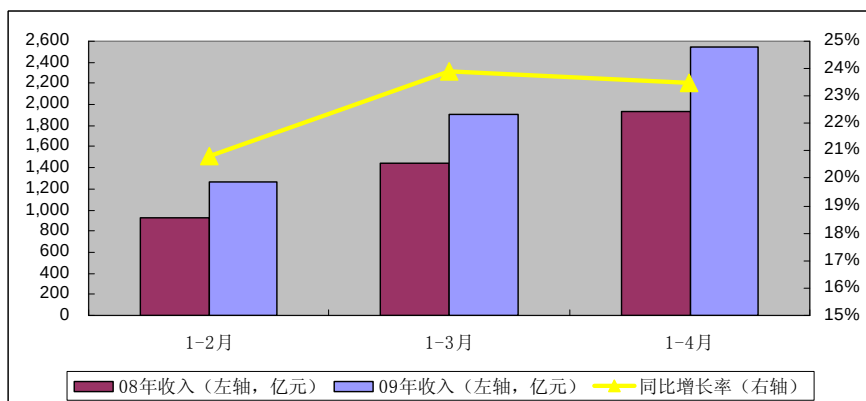
数据来源：工信部，上海证券研究所

出口交货值占销售产值比重呈逐月下降趋势。1-4月全行业出口交货值占销售产值比重为58.8%，比去年同期63.6%下降4.8个百分点。这也表明了电子信息产业发展将更多地向“扩内需”的方向发展。

3. 软件业务收入继续稳定增长

2009年1-4月，软件产业累计完成软件业务收入2,552.2亿元，同比增长23.5%，增速比1-3月回落0.4个百分点，比1-2月高出2.7个百分点，但考虑到去年1-4月增速较快基数较大，所以，整体上2009年1-4月软件业务收入表现较稳定增长。

图3 1-3月软件业务收入增长相比1-2月出现回升



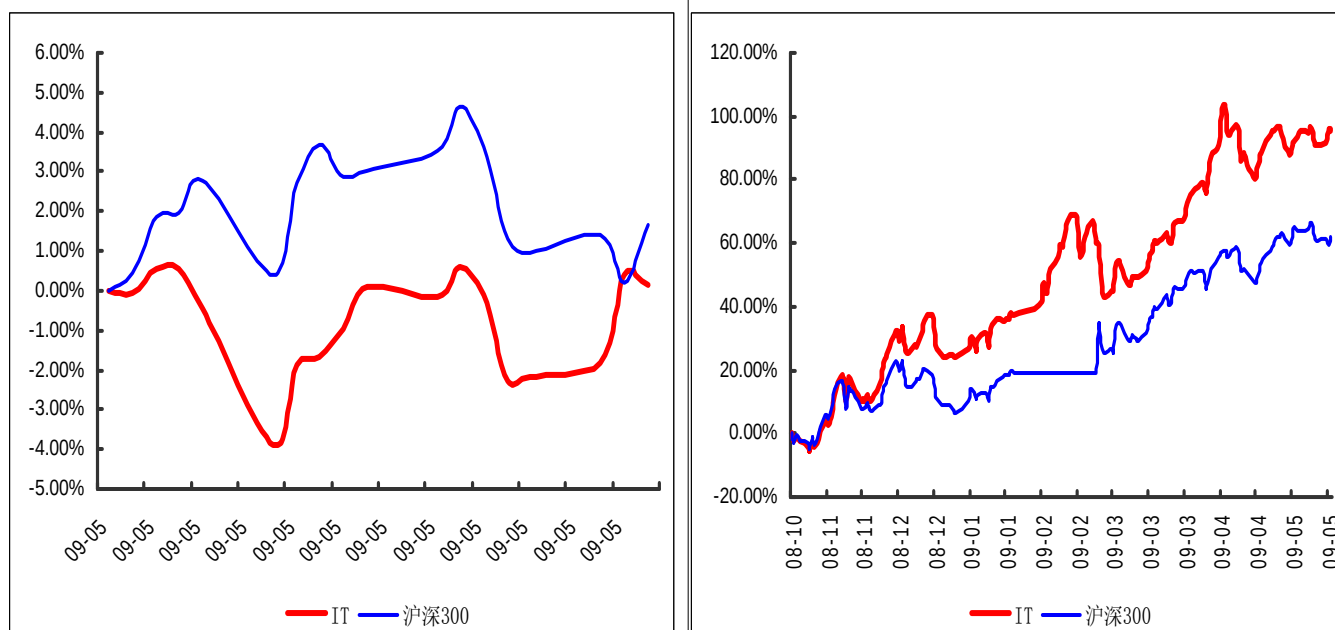
数据来源：工信部，上海证券研究所

2009年1-4月，我国软件出口49.3亿美元，同比增长48.2%，增幅与1-3月基本持平；其中软件外包服务出口3.8亿美元，同比增长25.8%，增速较1-3月继续回落4.4个百分点，较1-2月回落27.6个百分点。这显示，国内软件外包业务受国外需求下降的影响正有所滞后显现。

4. 维持“有吸引力”的评级

从行业指数和沪深 300 指数比较来看，IT 行业指数在 5 月份（2009-5-1 至 2009-5-31）上涨 3.70%，同期沪深 300 指数上涨 5.22%，IT 指数略弱于沪深 300 指数 1.52 个百分点，这主要是 IT 行业 4 月份以来出现调整态势。但自 2008 年 10 月 28 日（上证指数最低点）以来，IT 行业指数上涨 95.63%，同期沪深 300 指数上涨 61.78%，IT 指数强于沪深 300 指数 33.85%，整体表现为极“有吸引力”。

图4 5月份和上证指数最低点以来IT指数和沪深300指数走势比较



数据来源：Wind，上海证券研究所

从估值来看，2009 年 5 月 27 日全部 A 股相对于 2008 年报的市盈率（整体法）为 22.34 倍，IT 行业为 34.46 倍；全部 A 股相对于 2009 年报的预测市盈率（整体法）为 19.69 倍，IT 行业为 27.95 倍，估值基本合理。

金融危机的爆发，使国内经济在产业结构上的矛盾日发突出，未来经济发展，在保增长的基础上，将着重进行经济结构的调整和朝着社会消费需求的方向发展。国内某些高投资、高耗能、高污染和高产能的发展趋势将难以维系，围绕着自主创新和高新技术应用的现代服务业和先进制造业将存在着巨大发展空间。随着电子信息产业振兴规划的实施，以及其他产业技术改造和升级进程的开展，IT 行业有望较快复苏并呈现加快成长的趋向。

所以，我们继续维持 IT 业未来 12 个月内的评级为：有吸引力。

2009 年 5 月 31 日

在个股方面，建议关注具有一定技术或应用壁垒，且符合信息技术和其他产业融合发展方向的个股，如：科大讯飞、川大智胜、北斗星通、启明信息、御银股份、中国软件和远望谷等。

表1 重点关注公司及其投资亮点

公司名称	投资亮点
科大讯飞	语音技术世界领先，具备较高的技术壁垒
川大智胜	具备较高资质和行业应用壁垒，将得益于航空自动化装备的发展
北斗星通	在国内港口、渔业等领域的卫星导航具绝对优势，有较高应用壁垒
启明信息	立足于汽车电子和汽车业信息化产业，具备做大做强的基础
御银股份	科学的 ATM 运营布点获得超额的跨行取款价值，费用将进一步得以控制
中国软件	国内基础软件的领先商
远望谷	铁道部国铁项目中具有垄断地位，未来铁路建设对其产生一定的利好

数据来源：上海证券研究所

分析师承诺

分析师 邓永康，陈启书，张涛

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。